

SWHY HK

SIGHTS



每月投资见解

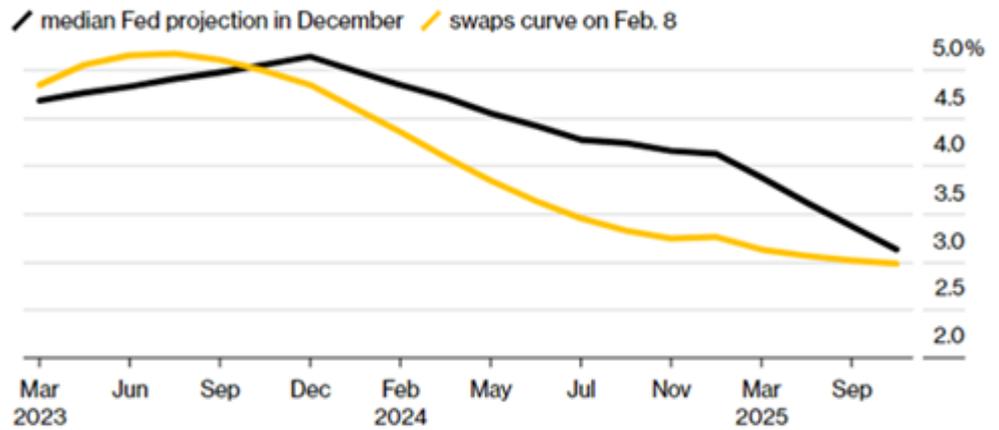
03
MAR
2023



申萬宏源香港
SHENWAN HONGYUAN

市场及策略回顾

美国1月份就业报告显示，经济增加了51.7万个就业岗位，远超预期，同时失业率降至3.4%，为1969年以来的最低水平，突显出美国劳动力市场的韧性。交易员们普遍押注美联储本轮加息周期的利率峰值区间将达到5%-5.25%。



資料來源：Federal Reserve, CME Group, Bloomberg

三月观点

美国1月CPI呈现核心非耐用商品、核心非居住服务两大类涨幅仍然较大的特征，与劳动力市场再度趋紧、薪资增速仍高带动薪资通胀螺旋持续更久的逻辑呼应。展望未来，风险在于持续的通胀需要比预期更长的时间才能恢复到美联储2%的目标。

美国 CPI 季调同比及贡献结构 (%)

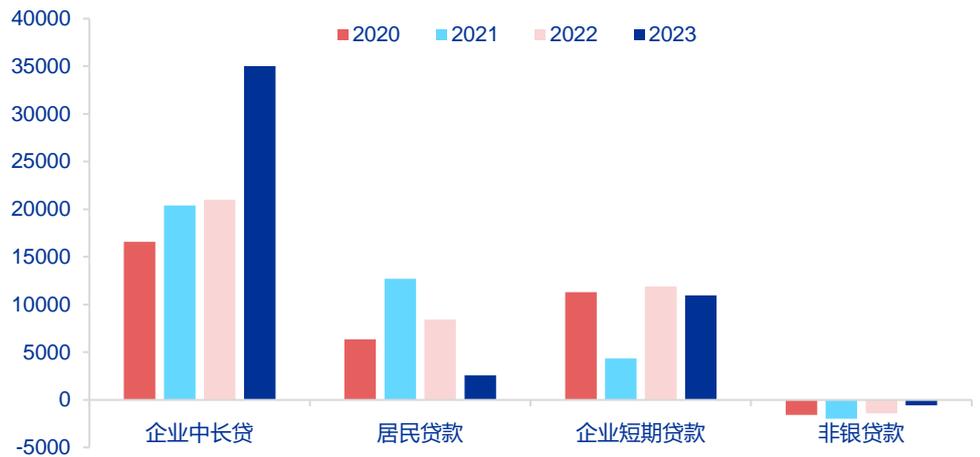


資料來源：CEIC, 申万宏源研究

中国方面，兔年开局处于震荡整理态势。A股总体呈现高开回落震荡的格局，从市场运行节奏看，沪指处于中期反弹进程，但短期处于消化整理阶段。中国两会将于3月4日及5日召开，投资者正在观察今年经济复苏的力度与速度，并等待两会期间的政策信号。惠誉评级在修正后的预测中表示，2023年中国经济将增长5%，远高于去年12月预测的4.1%。中国经济复苏的高确定性以及当前中国资产显著的估值优势，南向和外资都有望重新增配港股市场。

恒指自1月27日以来曾累积下跌13.3%，已回吐元旦至春节前涨幅。市场快速且大幅反弹后通常会引发获利回吐，导致市场回调和盘整。短期内中美关系反复预期可能影响市场情绪，但整体幅度有限。展望今年二季度，企业盈利或将推动市场反弹，具体将取决于政策红利释放度。建议关注两大主线：一是消费，包括汽车、消费电子、食品饮料和社服；二是地产后周期产业链，包括家居和家电等。

歷年1月新增信貸結構對比 (億元)



資料來源：CEIC，申萬宏源研究

投资策略及配置

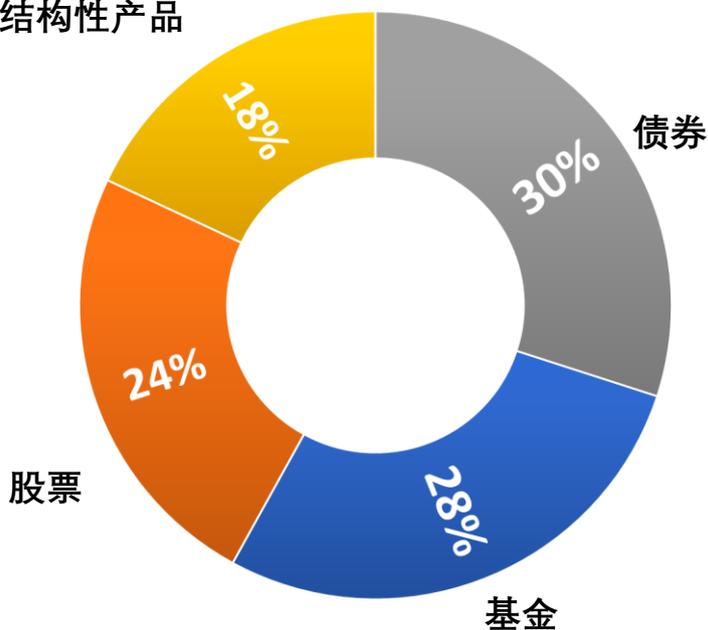
多元资产配置策略，在高通胀及大幅波动的环境下，理财首重抗通胀及降波动的商品，建议采多元资产配置以分散风险。股债比可调整为55比45。藉由布局高信评投资级债，降低投资组合波动度。此外，一旦市场信心改善，股票资产亦可增加收益与报酬的机会。另外，现阶段定存美元仍是不错的时机点。拉长存续期锁定高利率水平将是今年的核心策略之一。

在股票市场方面，开始进行多元分散布局，主要区域来说，相较于美国，其他区域市场看起来更令人感兴趣，尤其是亚洲各国。中国于去年12月初放宽疫情管控措施、重新开放，预计放宽疫情管控措施以及推出各项经济刺激措施之下，消费将带动复苏。建议采取多元配置网罗轮动契机，包括具备抗景气循环、通胀转嫁机制和受惠低碳经济转型趋势的基础建设及公用事业产业，并透过长期定期定额策略参与科技产业创新商机。

模拟投资组合回顾

模拟资产配置-资产类别 (2月)

结构性产品



- 模拟投资组合成立至今累计回报63.33%，同期恒生指数下跌约29.25%，组合大幅跑赢92.58%。组合年化波动率只有10.34%，远低于恒生指数的25.15%，较低的波动率反映模拟投资组合整体风险相对可控。

	模拟投资组合	恒生指数
成立至今回报：	63.33%	-29.25%
年化回报*：	16.86%	-7.19%
年化标准偏差：	10.34%	25.15%
最大单日回撤：	3.76%	6.36%
最大回撤：	7.70%	25.30%
成立至今回报差距：	92.58%	
*每日变动平均值之年化回报	^计及股息	

数据源：彭博·申万宏源研究(香港) · 截至2023年2月27日

模拟投资组合价值 (2020年1月至2023年2月)



数据源：彭博·申万宏源研究(香港) · 截至2023年2月27日

- 内地开关加上全球疫情防控时代将近过去，社会复常带动旅游业及消费力复苏。加上消费板块的估值水平也已经经历调整，今年的投资机会值得期待。

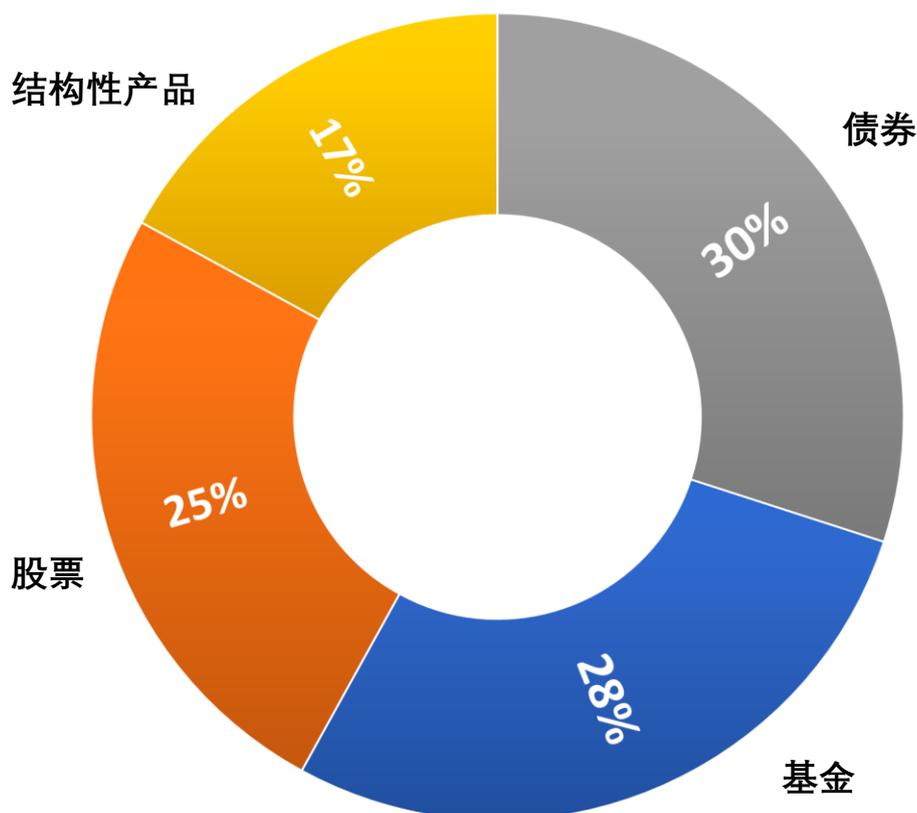
三月资产配置展望

资产类别	资产	增配	中性	减配
股票	美国		•	
	中国	•		
	香港	•		
固定收益	成熟市场		•	
	发展中及新兴市场		•	
商品	黄金	•		
现金	美元		•	
	英镑		•	
	欧元		•	
	人民币	•		
	澳元	•		

数据源：彭博·申万宏源研究(香港)

模拟投资组合月度再平衡 (Rebalance)

模拟资产配置 - 资产类别 (3月)



数据源：彭博·申万宏源研究(香港)

披露

分析员及其关连人士并没有持有报告内所推介股份或产品的任何及相关权益。

免责声明

本文件只供私人翻阅，纯粹作为参考数据，并不构成，亦无意作为，也不应被诠释为专业意见，或任何产品或服务之要约或建议，本文件(连带相关的资料)由申万宏源研究(香港)有限公司撰写。申万宏源研究(香港)有限公司为申万宏源(香港)有限公司的附属公司(申万宏源(香港)有限公司或其附属公司，统称“申万宏源香港”)。本文件不论是向专业投资者、机构投资者或是个人投资者发布，所载内容、信息和任何材料均按照现况作为基础。本文件的资料来自申万宏源研究(香港)有限公司相信可靠的来源取得，惟申万宏源研究(香港)有限公司并不保证此等数据的准确性、正确性及完整性。本文件部份的内容可能原由上海申万宏源研究所撰写并于国内发表，申万宏源研究(香港)有限公司对认为适用的内容进行审阅并翻译，然后采用。

本文件所述的证券、商品、外汇、相关衍生工具及结构性产品、或其他投资产品可能并不适合所有投资者，且并未考虑本文件各读者的特定投资目标或经验、财政状况或其他需要。因此，本文件并无就其中所述任何投资是否适合或切合任何个人士的情况作出任何声明或推荐，亦不会就此承担任何责任。投资决定是由投资者自行作出的，投资者须了解有关投资产品的性质及风险，并基于本身的财务状况、投资目标及经验、承受风险的意愿及能力和特定需要而作出投资决定，否则不应投资任何产品。如有疑问或在有需要情况下，应于作出任何投资前征询独立专业顾问的意见。本文件无意提供任何专业意见，故投资者在任何情况下都不应依赖本文件作为专业意见之用。

本文件内的数据、意见及预测只反映分析员的个人的意见及见解，文件内所载的观点并不代表申万宏源香港(或上海申万宏源研究所)的立场。本文件并不构成申万宏源研究(香港)有限公司(或上海申万宏源研究所)对投资者买进或卖出股票的确实意见。文件中全部或部分的意见和预测均反映分析员在文件发表时的判断，日后如有改变，恕不另行通知。

投资涉及风险。买卖证券、商品、外汇、相关衍生工具及结构性产品、或其他投资产品未必一定能够赚取利润，并有机会招致损失。投资者须注意证券及投资价格可升可跌，甚至会变成毫无价值，过往的表现不一定可预示日后的表现。海外投资附带一般与本港市场投资并不相关的其他风险，包括(但不限于)汇率、外国法例及规例(如外汇管制)出现不利变动。本文件并非，亦无意总览本文件所述证券或投资牵涉的任何或所有风险。客户在作出任何投资决定前，应参阅及明白有关该等证券或投资的所有销售文件，尤其是其中的风险披露声明及风险警告。

申万宏源香港各成员公司(包括但不限于申万宏源研究(香港)有限公司和申万宏源证券(香港)有限公司等)及/或其董事、行政人员、代理人及/或雇员可能在本文中提及的证券持有权益，不就其准确性或完整性作出任何陈述、保证或担保，以及不对使用本文件之数据而引致的损失负上任何责任。

阁下在阅读本文件时，应连同此声明一并考虑，并必须小心留意此声明内容。倘若本文件于新加坡分派，只适用分派予新加坡证券及期货法第4A条所界定的认可投资者和机构投资者，本文件及其内容只供相关认可投资者或机构投资者翻阅。

申万宏源香港跟本文件所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。未经申万宏源研究(香港)有限公司明确的书面同意，本文件及其影印件不得以任何方式更改，或传送、复印或分发至任何地方或任何人。本文件并未经香港证券及期货事务监察委员会审阅。

版权所有

联系公司：申万宏源研究(香港)有限公司，香港轩尼诗道28号19楼



關注我們的微信

Q Sws218hk